

PENGARUH *FAMILY CONTROL* TERHADAP PROFITABILITAS DAN NILAI PERUSAHAAN SEKTOR ANEKA INDUSTRI

Anita Carolina Santoso & Juniarti

Mahasiswa Program Studi Akuntansi Bisnis Universitas Kristen Petra

Email: yunie@peter.petra.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *family control*, *firm size*, *sales growth*, dan *firm leverage* terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Sampel diambil dari 36 perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2012. Hipotesis dalam penelitian ini diuji menggunakan regresi linier berganda dengan SPSS. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan ROA dan nilai perusahaan diukur dengan Tobins *q*. *Family control* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. *Firm size* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan tidak berpengaruh pada profitabilitas perusahaan. *Sales Growth* tidak berpengaruh baik pada profitabilitas maupun pada nilai perusahaan. *Firm leverage* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas tetapi tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Kata kunci: *Family control*, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, biaya hutang perusahaan, ROA, Tobins *q*.

ABSTRACT

This study examines the influence of family control, firm size, sales growth, and firm leverage towards profitability and firms' value. Samples were taken from 36 wide ranges of industrial sector companies, listed in Indonesia Stock Exchange, conducted for 2010 – 2012 period. The hypotheses tested by using multiple regression analysis by SPSS. In this study, profitability was measured by ROA and firm's value was measured by Tobin's q. The result showed family control is negatively associated with profitability and firm's value. Firm size had positive effect on firm's value, but had no affect on profitability. Firm Leverage had negative influence toward profitability, while insignificantly affected firms' value. Furthermore, sales growth did not prove to be an explanatory variable on both of profitability and firms' value.

Keywords: *Family control, firm size, sales growth, firm leverage, ROA, Tobins q.*

PENDAHULUAN

Pentingnya bisnis keluarga telah mendapat perhatian yang berlebih di seluruh dunia, hal ini disebabkan karena banyaknya perusahaan di dunia dikendalikan oleh keluarga (Porta, Lopez-de-Silanes, and Shleifer, 1999 ; Anderson dan Reeb, 2003).

Di Negara maju seperti U.S.A dan Eropa terdapat 90% perusahaan publik merupakan bisnis keluarga (Beckhard dan Dyer, 1983). Sementara itu, di Asia terdapat sekitar 60% dari perusahaan publik yang kepemimpinannya dikontrol oleh keluarga (Claessens et al., 2000; La Porta et al., 1999; Peng dan Jiang, 2010).

Kondisi yang serupa terjadi di Indonesia, Claessen *et al.* (2000) menemukan lebih dari 50% perusahaan di Indonesia adalah perusahaan keluarga. Sedangkan menurut data Indonesian Institute for Corporation and Directorship (I IDC, 2010; dalam Simanjuntak, 2010, p. 113), terdapat lebih dari 95 persen bisnis di Indonesia merupakan perusahaan yang dimiliki maupun di kendalikan oleh keluarga.

Penelitian dari Sujoko dan Soebiantoro (2007) pada perusahaan di Indonesia menyebutkan bahwa perusahaan keluarga mempunyai semangat atau insentif yang lebih bagus dalam memaksimalkan nilai perusahaan, dimana hal ini menyebabkan *profitability*,

dividen, *growth*, *sales*, dan *working capital of sales* yang dipunyai akan lebih tinggi.

Beberapa peneliti menemukan bahwa kesuksesan perusahaan keluarga adalah unik, dimana keunikan itu akan membuat mereka mencapai *competitive advantage* (Habbershon *et al.*, 2003). Mereka menemukan bahwa bisnis keluarga kaya akan *intangible resources* yang sulit untuk di duplikat, seperti *human capital*, *social capital*, (Sirmon dan Hitt, 2003), *physical capital* dan *financial capital*, kepercayaan, reputasi, integritas dan komitmen, serta *entrepreneurship* (Jakarta Consulting Group, 2009).

Sementara itu, para peneliti juga turut menyoroti kelemahan substansial dari *family control*. Ismail dan Mahfodz, (2009) menyebutkan bahwa adanya keterikatan emosional dengan masalah keluarga akan mengurangi fokus perusahaan pada tujuan ekonomi, seperti nepotisme, perselisihan internal, *spoiled child syndrome*, dan *autocratic rule* (Kets de Vries, 1993).

Adapula penelitian yang menyebutkan bahwa adanya pengaruh keluarga baik dari kepemilikan maupun keterlibatannya di dalam perusahaan berpengaruh positif bagi profitabilitas dan nilai perusahaan yaitu bahwa adanya *family control* lebih menciptakan nilai yang baik serta lebih *profitable* bagi perusahaan ketika perusahaan masih dikendalikan oleh pendirinya (Andersoon dan Reeb, 2003; Barontini dan Caprio, 2005; Maury, 2005; Villalonga dan Amit, 2006). Penelitian dengan hasil yang sama juga ditunjukkan di negara Asia dan Asean yang menyebutkan bahwa kekuatan pengendalian yang dilakukan oleh perusahaan keluarga berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan, yaitu dimana perusahaan yang dikendalikan oleh keluarga akan lebih berinovatif dalam melakukan pengembangan perusahaan (Yammeesri dan Lod, 2004; Ismail dan Mahfodz, 2009; Sujoko dan Soebiantoro, 2007; Dewantoro, 2011).

Di sisi lain, peran *family control* dianggap tidak berdampak positif pada profitabilitas dan nilai perusahaan. Beberapa studi yang dilakukan menyebutkan bahwa *Family control* membuat perusahaan terlalu fokus dengan kepentingannya yaitu memaksimalkan

profit (Shliefer dan Vishny, 1997), menghindari risiko (Sciascia dan Mazzola, 2008), terlalu mendominasi saat proses pengambilan keputusan (Prabowo dan Simpson, 2011), serta perusahaan kurang memberikan perhatian pada faktor eksternal lainnya yang dapat memfasilitasi sumberdaya akuisisi. Sehingga hal ini membuat *family control* berpengaruh negative pada kinerja dan nilai perusahaan (Claessens *et al.*, 2002; Lins, 2003; Prabowo, 2011; Prabowo dan Simpson, 2011; Yuliani, 2012; Surifah 2013)

Karena kesuksesan bisnis keluarga sedikit lebih unik dan merupakan sumber penting bagi kekayaan pribadi, serta adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian tentang pengaruh *family control* bagi profitabilitas dan nilai perusahaan, membuat penelitian lebih lanjut harus dilakukan. Penelitian ini mengambil sektor aneka industri pada perusahaan publik di Indonesia sebagai objek penelitian. Adapun alasan mengapa sektor aneka industri menjadi obyek dalam penelitian ini yakni dikarenakan sektor ini merupakan salah satu jenis industri yang mendominasi perusahaan keluarga di Asia.

Pengertian Family Control

Family control merupakan ada tidaknya kontrol keluarga dalam perusahaan dimana hal ini menjadi karakteristik yang umum dari suatu perusahaan keluarga (Carsrud, 1994; Andersoon dan Reeb, 2003). Morck dan Yeung (2004); Cleasans *et al.* (2000); La Porta *et al.* (1999, 2002) mengungkapkan kriteria perusahaan dapat dikatakan sebagai perusahaan keluarga yaitu kelompok terbesar pemegang saham dalam sebuah perusahaan adalah keluarga tertentu dengan saham minimal baik 10% atau 20% dari hak suara. Selain itu, dengan hak kontrol 10%, sudah cukup efektif untuk mengendalikan perusahaan di Indonesia (Siregar, 2008).

Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan menghasilkan laba (profit) selama periode tertentu dengan menggunakan aktiva atau modal (Horne & Wachowicz, 1997). Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan ROA (*return on asset*). ROA merupakan

ukuran yang komprehensif dari profitabilitas perusahaan (Joo *et al.*, 2011). Semakin tinggi nilai ROA maka semakin bagus profitabilitas perusahaan, dan sebaliknya.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting dalam suatu bisnis, karena kebanyakan kekayaan dan kemakmuran suatu bisnis berasal dari nilai perusahaan (Cornwall, Vang, dan Hartman, 2004, p:14). Nilai akan menjadi pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi, singkatnya nilai merupakan bentuk persepsi dari investor yang biasa dikaitkan dengan harga saham (Sujoko & Soebiantoro, 2007). Semakin tinggi harga saham, makin tinggi kemakmuran pemegang saham, semakin bernilai perusahaan karena perusahaan dikatakan bernilai bila dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum (Fama, 1978).

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan menggunakan Tobin's Q. hal ini dikarenakan metode ini lebih rasional, lebih mudah dihitung, memaksimalkan ketersediaan data, dan cukup akurat (Chung dan Pruitt, 1994).

$$\text{Tobin's } q = \frac{\text{BV TA} + \text{BV ekuitasi MV di pasar}}{\text{BV TA}}$$

Pengaruh Family Control terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Adanya *family control* diyakini akan terus menunggui perusahaan keluarga karena adanya keunikan, dan semangat dari perusahaan keluarga. Adanya keunikan membuat perusahaan mencapai *competitive advantage* dan memiliki *sense of belonging* yang tinggi membuat pemilik peduli dengan kelangsungan hidup perusahaan sehingga mereka memiliki dorongan untuk melakukan kontrol pada perusahaan secara efektif (Ismail dan Mahfodz, 2010). Adanya semangat yang lebih unggul akan membuat kinerja perusahaan keluarga lebih unggul dibanding non keluarga. Adanya semangat dan kontrol yang efektif tersebut akan direfleksikan dalam strategi perusahaan dan menghasilkan profitabilitas yang lebih tinggi (Thomsen and Pedersen, 2000; Sujoko dan Soebiantoro, 2007).

Selain itu, Perusahaan keluarga juga memiliki superior incentives yang ditunjukkan dengan adanya pemikiran jangka panjang terhadap kelangsungan hidup perusahaan yang akan diimplementasikan dengan keputusan investasi jangka panjang yang menguntungkan dengan adanya pemberian return yang stabil (Ismail dan Mahfodz, 2010). Hal ini membawa pengaruh reputasi perusahaan menjadi lebih baik serta direspon positif oleh investor karena membuatnya merasa aman untuk berinvestasi. Serta membuat stock market price perusahaan keluarga lebih baik dan lebih tinggi, sehingga nilai perusahaan juga mengalami peningkatan (Yammeseri dan Lod, 2004).

Sementara itu, para peneliti juga turut menyoroti kelemahan substansial dari *family control*. Burkart *et al.* (2003); Ismail dan Mahfodz, (2009) menyebutkan bahwa adanya keterikatan emosional dengan masalah keluarga akan mengurangi fokus perusahaan pada tujuan ekonomi, seperti nepotisme perselisihan internal, *spoiled child syndrome*, dan *autocratic rule* (Kets de Vries, 1993; Jakarta Consulting Group, 2009). Selain itu, adanya kontrol yang besar juga membuat pemilik terlalu mendominasi saat proses pengambilan keputusan, sehingga menyebabkan adanya ekspropriasi terhadap minority shareholder yang akan membuat perusahaan mengganggu biaya yang tidak penting sehingga dapat menurunkan profitabilitas perusahaan (Moreck, Stangeland, & Yeung, 2000). Adapun, ekspropriasi ini juga direspon negative oleh investor sehingga membuat nilai perusahaan mengalami penurunan (Claessens, et al., 2002; Lins, 2003).

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H1: *Family Control* berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan.

H2: *Family Control* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Firm Size terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Firm size adalah variabel yang menggambarkan besar kecilnya perusahaan (Ferry dan Jones, 1979). Dalam penelitian ini ukuran perusahaan dihitung dengan logaritma total asset perusahaan.

$$\text{Firm size} = \text{Log}(\text{Total Aset})$$

Pervan dan Visic (2012) menyebutkan bahwa ukuran perusahaan akan mempengaruhi skala ekonomi suatu perusahaan, dimana dengan adanya skala ekonomi akan membuat perusahaan besar lebih efisien karena lebih mampu memproduksi dengan jumlah yang besar dan biaya yang lebih kecil, sehingga perusahaan besar mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi.

Ravenscraft (1983) dan Amato dan Wilder (1985) menemukan bahwa kekuatan ukuran perusahaan dalam menentukan kinerjanya sensitive terhadap market share. Ravenscraft (1983) menyebutkan bahwa perusahaan dengan ukuran yang besar mempunyai modal, R&D, dan *advertising expense* yang tinggi dibandingkan perusahaan kecil, sehingga hal ini dapat menghambat perusahaan baru yang akan memasuki pasar yang sama. Hal ini menyebabkan perusahaan besar lebih berprospek karena mempunyai market share yang lebih unggul dalam pasar sehingga ditangkap sebagai signal positif oleh investor, dimana dapat meningkatkan nilai perusahaan (Lee, 2009).

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H3: *Firm size* berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan.

H4: *Firm size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Sales Growth* terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Sales growth merupakan tingkat pertumbuhan yang dapat dicapai suatu perusahaan atas penjualan pada periode tertentu (Ramezani *et al.*, 2002). Dalam penelitian ini, sales growth dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Sales Growth} = \Delta S = \frac{S_t - S_{t-1}}{\text{market value of equity}}$$

Lee *et al.* (2000); Markman (2002) menyebutkan bahwa pertumbuhan adalah suatu kursor untuk mencapai kinerja perusahaan yang unggul. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi akan lebih berpeluang menghasilkan profit dibandingkan dengan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah. Adanya pertumbuhan tinggi akan membawa perusahaan lebih mampu bertahan hidup

dan mencapai keunggulan kompetitif dan profitabilitas yang berkelanjutan (Fitzsimmons, Steffens, dan Douglas, 2005).

Pertumbuhan penjualan yang meningkat menunjukkan perusahaan lebih berkembang karena berhasil menjalankan operasinya dengan baik, sehingga ketahanan hidup juga akan meningkat (Porter, 1985; 2001). Hal ini menunjukkan prospek perusahaan yang baik di masa depan, dimana prospek yang baik ini lebih menjanjikan keuntungan dimasa depan dengan pemberian return saham yang tinggi jika berinvestasi dalam perusahaan tersebut sehingga hal ini dipersepsikan positif oleh investor (Spector, 2000).

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H5: *Sales growth* berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

H6: *Sales growth* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Firm Leverage* terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Leverage menunjukkan derajat penggunaan hutang dalam pendanaan perusahaan (Weston dan Copeland, 1992).

Dalam penelitian ini, *leverage* diukur menggunakan rumus:

$$\text{leverage} = \frac{\text{book value of total debt}}{\text{book value of total equity}}$$

Weston dan Copeland (1992) juga menyebutkan bahwa konsep dari *leverage* memainkan peran utama yang mempengaruhi risiko keuangan perusahaan. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa perusahaan pada tingkat *leverage* yang tinggi akan memiliki risiko yang tinggi dimana ditandai dengan adanya biaya utang yang lebih besar (Korteweg dan Levy, 2010; Coricelli *et al.*, 2013). Hal ini menyebabkan profitabilitas perusahaan tersebut rendah karena perhatian mereka dialihkan dari peningkatan produktivitas menjadi kebutuhan untuk menghasilkan arus kas untuk melunasi hutang mereka, sehingga profitabilitas juga menjadi rendah (Coricelli *et al.*, 2013).

Rasio *leverage* merupakan rasio solvabilitas dalam perusahaan, dan merupakan rasio yang menandakan pendanaan perusahaan yang didanai oleh hutang. Sehingga apabila investor melihat sebuah perusahaan dengan asset dan leverage yang tinggi, investor akan berpikir dua kali untuk berinvestasi pada

perusahaan tersebut, karena takut apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya tepat waktu (Korteweg dan Levy, 2010). Adanya rasio *leverage* yang tinggi memunculkan risiko investasi dimana hal ini menyebabkan investor menjadi ragu-ragu untuk investasi dalam perusahaan tersebut (Myers, 1977; Korteweg dan Levy, 2010), sehingga menyebabkan nilai perusahaan turun.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H7: *Firm leverage* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan.

H8: *Firm leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini akan menguji pengaruh *family control*, *firm size*, *firm risk*, dan *firm life cycle* terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan paradigma kuantitatif. Untuk menguji hipotesis menggunakan analisis regresi linear berganda.

Penelitian ini menganalisis hubungan antara *dependent variable* dan *independent variable*. Definisi masing-masing adalah sebagai berikut:

a. Profitabilitas dan Nilai Perusahaan sebagai *dependent variable*

Profitabilitas perusahaan diukur dengan ROA dan nilai perusahaan diukur dengan Tobins *q*.

b. *Family control* (FC) sebagai *independent variable*

Family control ialah ada tidaknya kontrol keluarga di perusahaan yang dapat dilihat dari kepemilikan keluarga minimal 10% di perusahaan. *Family control* diukur di awal tahun.

Populasi dalam penelitian ini ialah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Adapun yang menjadi kriteria pemilihan sampel pada penelitian ini ialah

- Sampel merupakan perusahaan sektor industri barang konsumsi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009 – 2012.
- Sampel memiliki laporan tahunan yang lengkap pada tahun 2009 – 2012.
- Sampel memiliki laporan keuangan yang berakhir pada 31 Desember.

- Sampel yang dipilih telah IPO sebelum tahun 2009.

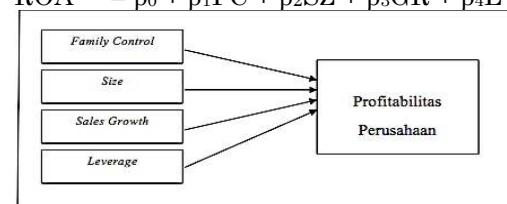
- Sampel yang dipilih aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2009 – 2012.

Terdapat 39 perusahaan sektor industri barang konsumsi di tahun 2010 – 2012. Sebanyak 3 perusahaan tidak digunakan dikarenakan tidak sesuai dengan kriteria sampel sehingga jumlah akhir yang diperoleh 36 perusahaan dan jumlah total sampel sebanyak 108 sampel.

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia dan website masing-masing perusahaan.

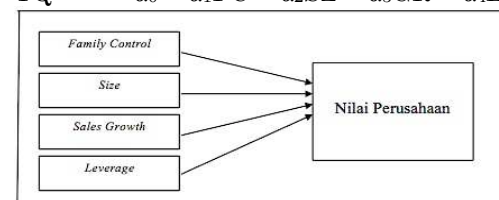
Hipotesis dalam penelitian ini akan diuji dengan menggunakan regresi berganda. Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$ROA = \beta_0 + \beta_1 FC + \beta_2 SZ + \beta_3 GR + \beta_4 LV + \varepsilon$$



Gambar 1. Model Analisis 1

$$TQ = \alpha_0 + \alpha_1 FC + \alpha_2 SZ + \alpha_3 GR + \alpha_4 LV + \varepsilon$$



Gambar 2. Model Analisis 2

Keterangan

ROA : Profitabilitas Perusahaan

TQ : Nilai Perusahaan

α, β : Koefisien

FC : *Independent Variable* (*Family Control*)

SZ : *Control variable* (*Size*)

GR : *Control variable* (*Sales Growth*)

LV : *Control variable* (*Leverage*)

ε : *Error term*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Jumlah sampel yang digunakan untuk menguji variabel dependen terhadap ROA dan Tobins *Q* berbeda, hal ini dikarenakan adanya deteksi outlier. Pada ROA, jumlah sampel yang

digunakan adalah 108 sampel, sedangkan pada Tobin's Q jumlah sampel yang digunakan adalah 88 sampel, karena adanya pengeliminasian data ekstrim. Berikut data deskriptif statistik dari variabel – variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif untuk seluruh sampel pada ROA

	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
ROA	108	-0.1882	0.1331	0.0208	0.058
SZ	108	10.941	13.063	11.939	0.463
GR	108	-14.769	3.4278	-0.281	2.266
LV	108	-0.9019	31.027	0.9658	3.811
Valid N (listwise)	108				

Tabel 4.2 Statistik Deskriptif FC dan Non-FC pada ROA

	Non FC (N=30)				FC (N=78)			
	Min	Max	Mean	Std. Dev	Min	Max	Mean	Std. Dev
ROA	-0.208	0.3382	0.0585	0.111	-0.188	0.133	0.0208	0.058
SZ	10.99	14.186	12.261	0.843	10.94	13.06	11.939	0.463
GR	-5.095	3.6544	0.1359	1.576	-14.77	3.428	-0.281	2.266
LV	-0.892	12.639	1.2921	2.835	-0.902	31.03	0.9658	3.811
Valid N (listwise)								

Tabel 4.3 Statistik Deskriptif untuk seluruh sampel pada Tobin's Q

	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
TQ	88	0.328	2.73	1.0788	0.484
SZ	88	11.06	14.2	12.119	0.581
GR	88	-14.8	3.65	-0.25	2.301
LV	88	-0.84	31	1.3228	3.891
Valid N (listwise)	88				

Tabel 4.4 Statistik Deskriptif FC dan Non-FC pada Tobin's Q

	Non FC (N=26)				FC (N=62)			
	Min	Max	Mean	Std. Dev	Min	Max	Mean	Std. Dev
TQ	0.5861	2.7297	1.3791	0.641	0.3277	2.0335	0.9528	0.334
SZ	11.062	14.186	12.333	0.866	11.377	13.063	12.0289	0.383
GR	-5.095	3.6544	0.052	1.664	-14.769	3.4278	-0.3763	2.522
LV	-0.735	12.639	1.4879	2.996	-0.841	31.027	1.2535	4.23
Valid N (listwise)								

Sebanyak 78% sampel merupakan perusahaan keluarga pada model 1 dan sebanyak 70.5% sampel merupakan perusahaan keluarga pada model 2. Dari tabel di atas menunjukkan bahwa rata – rata ROA, Tobin's Q, dan variabel independen yang lain dari perusahaan keluarga lebih rendah dibanding perusahaan non keluarga pada sektor aneka industri.

Pengujian Asumsi Klasik Model 1

1. Uji Normalitas Residual
Statistik uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan *signifikansi* 0.051 (>0.05), yang menunjukkan bahwa asumsi normalitas residual telah terpenuhi.
2. Uji Autokorelasi
Hasil uji Durbin Watson menunjukkan nilai 1.971. Nilai DW berada diantara 1.76 dan 2.24, berarti tidak terjadi masalah autokorelasi
3. Uji Multikolinieritas
Nilai *Tolerance* masing-masing variabel > 0.1 dan Nilai VIF < 10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas.
4. Uji Heteroskedastisitas
Dengan korelasi Spearman, hasil menunjukkan *signifikansi* seluruh variabel > 0.05, berarti data terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

Penilaian Goodness of Fit Model

1. Koefisien determinasi bernilai 0.179 yang berarti bahwa kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel ROA sebesar 17.9%, sedangkan sisanya sebesar 82.1% diterangkan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model.

2. Uji F

Nilai signifikansi uji F sebesar 0.000. Nilai yang lebih kecil daripada 0.05 menunjukkan bahwa model yang digunakan adalah layak dan dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

3. Uji t

Family control, *leverage* berpengaruh negatif, terhadap ROA (*sig* < 0.05). Sedangkan variabel *firm size* dan *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA.

Tabel 1. Hasil Analisis Regresi Model 1

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-0.057	0.143		-0.401	0.689
FC	-0.037	0.016	-0.215	-2.37	0.02
1 SZ	0.01	0.012	0.081	0.893	0.374
GR	-0.0001	0.003	-0.003	-0.035	0.972
LV	-0.009	0.002	-0.401	-4.298	0

a. Dependent Variable: ROA

Persamaan matematika model 1:

$$\text{ROA} = -0,057 - 0,037 \text{ FC} + 0,010 \text{ SZ} - 0,00012 \text{ GR} - 0,009 \text{ LV}$$

Pengujian Asumsi Klasik Model 2

1. Uji Normalitas Residual
Statistik uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan *signifikansi* 0.604 (>0.05), yang menunjukkan bahwa asumsi normalitas residual telah terpenuhi.
2. Uji Autokorelasi
Hasil uji Durbin Watson menunjukkan nilai 2.185. Nilai DW berada diantara 1.75 dan 2.25, berarti tidak terjadi masalah autokorelasi
3. Uji Multikolinieritas
Nilai *Tolerance* masing-masing variabel > 0.1 dan Nilai VIF < 10 . Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas.
4. Uji Heteroskedastisitas
Dengan korelasi Spearman, hasil menunjukkan *signifikansi* seluruh variabel > 0.05 , berarti data terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

Penilaian Goodness of Fit Model

1. Koefisien determinasi bernilai 0.432 yang berarti bahwa kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel ROA sebesar 43.2%, sedangkan sisanya sebesar 56.7% diterangkan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model.

2. Uji F

Nilai signifikansi uji F sebesar 0.000. Nilai yang lebih kecil daripada 0.05 menunjukkan bahwa model yang digunakan adalah layak dan dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

3. Uji t

Family control berpengaruh negatif, dan size berpengaruh positif terhadap ROA ($sig < 0.05$). Sedangkan variabel *sales growth* dan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA.

Tabel 1. Hasil Analisis Regresi Model 2

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-4.284	0.859		-4.99	0
FC	-0.298	0.088	-0.33	-3.38	0.001
SZ	0.46	0.069	0.235	6.62	0
GR	-0.026	0.018	-0.124	-1.44	0.153
LV	-0.002	0.011	-0.02	-0.29	0.82

a. Dependent Variable: TQ

Persamaan matematika model 2:

$$TQ = -4,428 - 0,298 FC + 0,460 SZ - 0,26$$

$$GR - 0,002 LV$$

Hasil pengujian hipotesis menemukan bahwa *family control* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Hal ini juga didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan dengan mengambil sampel perusahaan di Indonesia yang go public (BEI) oleh Prabowo, (2011); Prabowo dan Simpson (2011); Yuliani (2012); Surifah (2013). Dalam penelitian mereka, disebutkan bahwa adanya kontrol yang besar dalam perusahaan keluarga menyebabkan keterikatan emosional yang besar dengan masalah keluarga dimana hal ini akan mengurangi fokus perusahaan pada tujuannya. Selain itu, adanya kontrol yang besar juga membuat pemilik terlalu mendominasi saat proses pengambilan keputusan, sehingga menyebabkan adanya ekspropriasi terhadap minority shareholder yang akan membuat perusahaan mengganggu biaya yang tidak penting sehingga dapat menurunkan profitabilitas perusahaan (Morck, Yeung, 2004). Adapun, ekspropriasi ini juga direspon negative oleh investor sehingga membuat nilai perusahaan mengalami penurunan (Claessens, et al., 2002; Lins, 2003).

Firm size berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan Maury (2006) dan Barontini & Caprio (2006) yang juga menggunakan *firm size* sebagai variabel kontrol. penelitian Lee (2009) yaitu bahwa perusahaan dengan ukuran yang besar akan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena adanya market share yang unggul sehingga membuat perusahaan menjadi berprospek dan akan mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, *firm size* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Aneka Industri menghasilkan *output* yang merupakan kebutuhan utama (garmen dan tekstil, otomotif, kabel, alas kaki) masyarakat yang berkompetitif ini. Hal ini menyebabkan permintaan pada perusahaan industri barang aneka industri kurang elastis terhadap perubahan harga. Perusahaan besar dapat menjual produk dengan harga lebih murah karena adanya keunggulan dalam hal skala ekonomi namun hal ini tidak akan berdampak signifikan terhadap permintaan karena sifat kurang elastis tersebut. Hal ini mungkin menjadi penyebab mengapa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Hal ini didukung pula oleh penelitian yang dilakukan oleh Pervan dan Visic (2012).

Hasil pengujian menunjukkan bahwa sales *growth* berpengaruh tidak berpengaruh terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan perusahaan. Almilia (2006) mengatakan bahwa adanya pertumbuhan penjualan akan membuat perusahaan mempunyai arus kas yang besar untuk meningkatkan operasionalnya, dimana perusahaan akan cenderung melakukan investasi untuk memperbesar usahanya. Adanya investasi baru yang dilakukan belum tentu membuat perusahaan menjadi semakin untung dan menghasilkan profit yang besar, karena adanya proses adaptasi kembali dengan pasar. Hal ini menyebabkan pembagian dividen juga tidak mengalami peningkatan. Hal ini mungkin dapat menjadi penyebab tidak berpengaruhnya pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada sektor aneka industri. Selain itu, sektor aneka industri juga membutuhkan biaya yang cukup besar dalam rangka menambah investasi baru dalam perusahaan, sehingga hal ini menjadi pertimbangan bagi investor yang akan berinvestasi.

Firm leverage mempunyai pengaruh negative terhadap profitabilitas perusahaan. penelitian yang dilakukan oleh Weston dan Copeland (1992); Fama dan French (1998); Korteweg dan Levy (2010). Tingkat *leverage* yang tinggi akan memiliki risiko yang tinggi dimana ditandai dengan adanya biaya utang yang lebih besar. Hal ini menyebabkan profitabilitas perusahaan tersebut rendah karena perhatian mereka dialihkan dari peningkatan produktivitas menjadi kebutuhan untuk menghasilkan arus kas untuk melunasi hutang mereka, sehingga profitabilitas juga menjadi rendah (Coricelli *et al.*, 2013). Di sisi lain, *firm leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sektor aneka industri membutuhkan banyak dana dalam melakukan ekspansinya hal ini ditunjukkan dengan adanya penjualan yang lebih tinggi dibandingkan dengan sektor industri lainnya seperti barang konsumsi (Pujiani dan Prasetyono, 2012). Sehingga penggunaan hutang dilakukan karena merupakan sumber pendanaan yang paling murah. Hal ini mungkin menjadi penyebab tidak adanya pengaruh penggunaan hutang pada persepsi investor pada sektor aneka industri.

KESIMPULAN, KETERBATASAN PENELITIAN, DAN SARAN

Dapat disimpulkan sebagai berikut: 1) *Family control* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan; 2) *Firm size* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas dan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; 3) *Sales growth* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan; 4) *Firm leverage* berpengaruh terhadap profitabilitas tetapi tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki keterbatasan yakni:

1) Hanya menggunakan sampel di satu industri saja yaitu sektor aneka industri sehingga hasil penelitian tidak dapat digeneralisasi untuk sektor industri lainnya; 2) Periode penelitian hanya 3 tahun sehingga sampel yang didapat terbatas; 3) *Family control* diukur dengan skala nominal sehingga tidak bisa diketahui lebih akurat bagaimana pengaruh *family control* terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan.

Saran untuk penelitian berikutnya yaitu 1) Sampel penelitian tidak hanya berasal dari satu jenis industri saja; 2) Periode penelitian lebih panjang agar didapat hasil yang lebih akurat; 3) *Family control* tidak hanya diukur dengan skala nominal saja namun juga dengan skala rasio.

DAFTAR PUSTAKA

- Almilia LS., (2004). Analisis Faktor - faktor Yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress Suatu Perusahaan Yang Terdaftar di BEJ. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. 7 (1)
- Anderson, R., & Reeb, D. (2003). Founding-family ownership and firm performance: Evidence from S&P 500. *Journal of Finance*, 58(3), 1301-1327.
- Amato, L. and Wilder, R., (1985) The effects of firm size on profit rates in US manufacturing, *Southern Economic Journal*. 52(1), 181-190.
- Barontini, R. & Caprio, L. (2005). The Effect of Family Control on Firm Value and Performance. Retrieved from September 5, 2013,
- Beckhard, R. dan G.W. Dyer. 1983. Managing continuing in the family - owned Organizational Dynamic. 11, 5-12.
- Burkart, M., F. Panunzi, and A. Shleifer, (2003). Family Firms. *Journal of Finance* 58, 2167-2202.
- Carsrud, A. 1994. *Lessons learned in creating a family business program*. University of California, Los Angeles. Unpublished manuscript.
- Chu, W. (2009). The influence of family

- ownership on SME performance: Evidence from public firms in Taiwan. *Small Business Economics*, 33(3), 353-373.
- Claessens, S., S. Djankov, and L. Lang, (2000). Separation of Ownership from Control of East Asian Firms. *Journal of Financial Economics* 58, 81-112.
- Claessens S, Djankov S, Fan JPH, Lang LHP (2002) Disentangling the incentive and entrenchment effects of large shareholding. *Journal of Finance*. 57(6), 2741-2771.
- Chung, K.H., and Pruitt, S. W., (1994). A simpler approximation of Tobin's Q. *Financial Management* 23, 70-74.
- Coricelli, F., Driffield, N.L., Roland, I. and Pal, S. (2013). When does leverage hurt productivity growth? A firm level analysis. *Journal of International Money and Finance*, vol. 31 (6), 1674-1694
- Cornwall, J. R., Vang, O. D., & Hartman, J. M. (2004), *Entrepreneur Financial Management: An Applied Approach*. United States of America: Pearson.
- Dewantoro, D., (2011). Pengaruh kekuatan keluarga terhadap kinerja melalui sistem pengendalian manajemen pada perusahaan keluarga di Surabaya. *Majalah Ekonomi*. XXI. No. 3.
- Fama, E. F. (1978). The Effect of a Firm's Investment and Financing Decisions on the Welfare of its Security Holders. *The American Economic Review*, 68(3), 272-284.
- Ferry, M.G., dan Jones, W.H. (1979). Determinants of financial structure: A new methodological approach. *Journal of Finance*, 01 XXXIV(3).
- Fitzsimmons, J. R., Steffens, P., & Douglas, E. J., (2005). Growth and Profitability in small and medium sized Australian firms. *AGSE Entrepreneurship Exchange*.
- Habbershon, T.G., Williams, M.L., (2003). A unified systems perspective of family firm performance. *Journal of Business Venturing*, 18, 451-456.
- Horne, James.V. C., dan Wachowicz, J. M. Jr, (1997). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan buku I (Edisi 9)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ismail, N., & Mahfodz, A. N. (2009). Succession planning in family firms and its implication on business performance. *Journal of Asia Entrepreneurship and Sustainability*.
- Joo, S. J., Nixon, D., & Stoeberl, P. A. (2011). Benchmarking with data envelopment analysis: a return on asset perspective. *Benchmarking International Journal*. 18(4), 529-542.
- Kets de Vries, M.F.R. (1993), The dynamics of family controlled firms: the good news and the bad news, *Organizational Dynamics*, 21. 59-71
- Korteweg, Arthur, (2010). The Net Benefits to Leverage. *Journal of Finance*. 65, 2137-2170.
- La Porta, Rafael, Florencio Lopez-de-Silanes, Andrei Shleifer, (1999). Corporate ownership around the world, *Journal of Finance* 54, 471-517.
- La Porta, Rafael, Florencio Lopez-de-Silanes, Andrei Shleifer, and Robert W. Vishny, (2000). Investor protection and corporate governance. *Journal of Financial Economics*. 58, 3-28.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. W. 2002. Investor protection and corporate valuation. *Journal of Finance*. 57, 1147-1170.
- Lee. J. (2009), Does Size Matter in Firm Performance? Evidence from US Public Firms. *International Journal of the Economics of Business*. 16(2), 189 - 203.
- Lins, K. V. & Lemmon, M. L., (2003). Ownership structure, corporate governance, and firm value: Evidence from the East Asian financial crisis. *Journal of Finance*, 58: 1445-1468.
- Markman, G. D., Gartner, W.B. (2002). Is Extraordinary Growth Profitable? A Study of Inc. 500 High-Growth Companies. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 65-75.
- Maury, B. (2005). Family Ownership and Firm Performance: empirical Evidence from Western Europe. *Journal of Corporate Finance* 12, 321-341.
- Mc Conaughy, D., Walker, M., Henderson, G., & Mishra, C. (1998). Founding family controlled firms: Efficiency and value. *Review of Financial Economics*, 7 (1), 1-19.
- McConaughy, D. L. (2000). Family CEOs vs. nonfamily CEOs in the family-controlled firm: An examination of the level and sensitivity of pay to performance. *Family Business Review*,

- 13(2): 121–131.
- Morck, R. & Yeung, B., (2004). Family Control and the Rent-Seeking society. *Entrepreneurship Theory & Practice*. 28 (4), 391-409.
- Myers, Stewart C., (1977). Determinants of Corporate Borrowing. *Journal of Financial Economics*. 5, 147-75.
- Peng, M. W., & Jiang, Y., (2010). Institutions behind family ownership and control in large firms. *Journal of Management Studies*, 47: 253–273.
- Pervan, M., & Visic, F., (2012). Influence of firm size on its business success. *Croatian Operational Research Review*. 3, 213-223.
- Porter, M.E. (1985). *Competitive advantage: creating and sustaining superior*. New York: The Free Press.
- Porter, M.E. (2001). Strategy and the Internet. *Harvard Business Review*, 79(3), 62–78.
- Prabowo, M.A., (2010). Disaggregating the control devices of family-based governance: The case of Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi XIV*. Aceh. 2011
- Prabowo, M. & Simpson, J., (2011). Independent directors and firm performance in family controlled firms: evidence from Indonesia. *Asian Pacific Economic Literature*. 25(1), 121-132.
- Pujiani, S., & Prasetyono., (2012). Analisis pengaruh return on asset, sales growth, structure assets, firm size dan investment opportunity terhadap financial leverage. *Diponegoro Journal of Management*. 1(1), 158-171.
- Ramezani, C.A., Soenen, L., Jung, A. (2002). Growth, Corporate Profitability, and Value Creation. *Financial Analysts Journal*. 58(6), 56-67.
- Ravenscraft, D.J. (1983) Structure-profit relationship at the line of business and industry level. *Review of Economics and Statistics*. 65(1), pp. 22–31.
- Sciascia, S., & Mazzola, P. (2008). Family involvement in ownership and management: Exploring non-linear effects on performance. *Family Business Review*. 21, 331–345.
- Shleifer, Andrei, and Robert Vishny, (1997). A survey of corporate governance, *Journal of Finance* 52, 737 - 783.
- Simanjuntak, A., (2010). Prinsip-prinsip manajemen bisnis keluarga (*family business*) dikaitkan dengan kedudukan mandiri perseroan terbatas (PT). *Jurnal manajemen dan kewirausahaan*. 12(2), 113-120.
- Sirmon, D. and Hitt, M. A. (2003). Creating wealth in family business through managing resources. *Entrepreneurship Theory & Practice*, 27, 339–58.
- Siregar, B. (2008). Ekspropriasi Pemegang Saham Minoritas dalam Struktur Kepemilikan Ultimat. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi Indonesia*, 11(3), 237-263.
- Sujoko & Soebiantoro, U., (2007). Pengaruh struktur kepemilikan saham, leverage, faktor intern dan faktor ekstern terhadap nilai perusahaan. *Jurnal manajemen dan kewirausahaan*. 9(1), 41-48.
- Surifah, (2013). Family control, board of directors and bank performance in Indonesia. *American International Journal of Contemporary Research*. 3(6), 115-124.
- Spector, R. (2000). *Amazon.com: Get big fast*. New York: HarperBusiness.
- Thomsen, S., & Pedersen, T. 2000. Ownership structure and economic performance in the largest European companies. *Strategic Management Journal*, 21: 689–705.
- Yammitesri, J., & Lodh, S. C. (2004). Is family ownership a pain or gain to firm performance? *Journal of American Academy of Business*, 4(1/2): 263–270.
- Yuliani, (2012). Blockholder ownership, capital structure manufacture company value in Indonesia stock Exchange. *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*. 15(3), 471-482.
- Villalonga, B. and R. Amit. (2006). How Do Family Ownership, Control, and Management Affect Firm Value? *Journal of Financial Economics* 80, 385-417.
- Weston, J. F. dan Copeland T. E. (1992). *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Wijanarko, Himawan. “Family business survival.” *Jakarta Consulting Group*. 2009.26,8,2013. Retrieved from September 9, 2013, from http://www.jakartaconsulting.com/fam_bizcommunity/news.php?tema=Family%20Business%20Survival